



L'INTERVENTO

Il tfr e le garanzie di rendimento

■ Fra le tante sfaccettature del problema previdenziale, così intensamente sotto i riflettori in questi giorni, ce n'è una solo apparentemente meno scottante: la cosiddetta linea garantita, che deve essere attivata dai vari fondi pensione per accogliere la devoluzione tacita del tfr. Talmente problematica, questa questione, da riuscire in un intento raro in materia previdenziale. Tutte le parti coinvolte sono accomunate dallo stesso sentimento: disagio. Sono a di-

sagio i consulenti professionali dei fondi pensione perché non hanno nulla da consigliare. Sono a disagio i gestori perché, finzioni a parte, non hanno nulla da gestire: a tal punto che non possono nemmeno candidarsi per la gestione. Sono a disagio anche gli amministratori dei fondi: sono consapevoli che il comparto è inefficiente per definizione e, salvo periodi contingenti, è destinato a sotto-performare gli altri.

Tutto nasce da un problema di comunicazione che ha intrappolato i vari attori istituzionali coinvolti, inclusi ministri e sindacalisti: cosa si risponde al lavoratore che domanda quanto renderà il tfr conferito al fondo pensione? Poiché l'operazione deve avere successo l'unica risposta comunicabile è: non meno di quanto rende il tfr oggi. È paradossale che i fondi pensione debbano garantire al conferimento tacito quello che non garantiscono al conferimento esplicito. È paradossale che il parametro di rendimento da garantire abbia un profilo di rischio/rendimento di tipo monetario non compatibile con le finalità previdenziali. È paradossale

che per garantire tale profilo monetario si debba accedere alla complessità di un comparto garantito a gestione assicurativa quando sarebbe appunto sufficiente un normale comparto monetario o investimenti in pronti termine o investimenti in Bot. È paradossale che questa complessa struttura, che teoricamente comporta un rischio patrimoniale per chi presta il servizio, venga offerta a costi apparentemente insufficienti per remunerare tale rischio. Quello che però rende la questione ancora più sensibile è il messaggio sottostante che ne scaturisce. Le energie profuse sulla complessa materia previdenziale non si sono ancora sufficientemente occupate di un aspetto basilare: le tecniche di gestione dei patrimoni dei fondi. Una tematica complessa che investe profili attuariali, finanziari e di corporate-governance del fondo; a tal punto che si potrebbe arrivare a dire che il paradosso dei paradossi sta nel fatto che il fondo debba comprare garanzie all'esterno, mentre è lui stesso (il fondo) che dovrebbe garantire i suoi beneficiari con un appropriato mix di assunzione di responsabilità, appropriate tecniche di gestione e un quid di solidarietà che forse varrebbe la pena tentare di recuperare. (riproduzione riservata)

Massimoluca Mattioli
country manager
WestLB Mellon a.m. Italia